

今世缘（603369）动态点评

国缘开系挺价，品牌势能提振

2024 年 03 月 01 日

【事项】

- ◆ **国缘开系产品全线提价。**自 2 月 29 日起，公司将停止接收国缘四代开系产品销售订单，3 月 1 日起五代国缘涨价。四开、对开、单开在四代版本基础上分别上调出厂价 20 元/瓶、10 元/瓶、8 元/瓶。通知建议区域市场同步上调终端供货价、产品零售价及团购价。国缘四开严格执行配额机制，计划内配额执行当期出厂价，计划外配额在当期出厂价基础上，按照上调 10 元/瓶执行。

【评论】

- ◆ **新品势能有效提升，渠道推力有望增强。**本次提价涉及的产品中，五代国缘产品于 2023 年年底推出，凭借四大升级带来了全新的体验。本次提价后，于品牌形象，春节旺季后及时挺价，有效提升了产品价值感，提升品牌形象；于终端渠道，出厂价提升的同时建议同步提升终端价，提振了渠道信心，有利于增强新产品的渠道推力。
- ◆ **百亿目标再出发，全年增速信心强。**2024 年是公司完成百亿目标后再出发的第一年，也是国缘品牌创立的第 20 年。新品推出与提价措施为全年目标的完成奠定了坚实基础。短期看，春节期间公司渠道打款积极性高，动销情况良好，一季度开门红信心充足。全年维度，一季度开门红后，公司有望稳定完成股权激励目标。后百亿时代，公司产品上三大品系均有较强竞争力，价格带上百元到千元均有布局，短期需求波动下也能保持较强的增长确定性；渠道上省内品牌优势强，省外战略地位高，长期发展值得期待。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

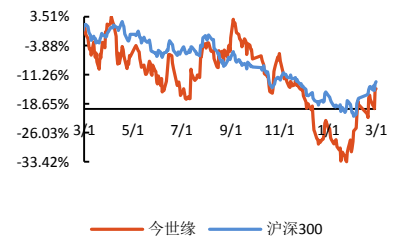
东方财富证券研究所

证券分析师：高博文

证书编号：S1160521080001

联系方式：021-23586305

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	67592.46
流通市值（百万元）	67592.46
52周最高/最低（元）	66.70/41.32
52周最高/最低（PE）	34.51/17.28
52周最高/最低（PB）	7.52/4.78
52周涨幅（%）	-14.83
52周换手率（%）	121.44

相关研究

《Q3 业绩稳定高增，百亿目标在望》

2023.11.01

【投资建议】

宏观经济缓慢复苏，公司业绩有望保持平稳增长。我们维持预测，预计公司 2023-2025 年收入分别为 100.92/125.39/154.10 亿元，归母净利润分别为 31.62/39.85/48.37 亿元，对应 EPS 分别为 2.52/3.18/3.86 元，2023-2025 年 PE 分别为 21.38/16.96/13.97 倍。维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（亿元）	78.88	100.92	125.39	154.10
增长率(%)	23.09%	27.95%	24.24%	22.90%
EBITDA（亿元）	31.79	43.16	54.28	65.52
归属母公司净利润（亿元）	25.03	31.62	39.85	48.37
增长率(%)	23.34%	26.34%	26.04%	21.37%
EPS(元/股)	2.01	2.52	3.18	3.86
市盈率 (P/E)	25.36	21.38	16.96	13.97
市净率 (P/B)	5.77	5.07	3.91	3.05
EV/EBITDA	18.58	14.17	10.73	8.25

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆宏观经济复苏不及预期；
- ◆白酒动销不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。